

# Informasi Laba, Aliran Kas dan Harga Saham dalam Kaitannya dengan Siklus Hidup Perusahaan

Ni Wayan Ade Suyanti<sup>1</sup>

Dodik Ariyanto<sup>2</sup>

I Putu Sudana<sup>3</sup>

Maria Mediatrix Ratna Sari<sup>4</sup>

<sup>1,2,3,4</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

\*Correspondences : [suyantiade@gmail.com](mailto:suyantiade@gmail.com)

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh informasi laba terhadap harga saham dalam kaitannya dengan siklus hidup perusahaan pada tahap *growth*, *mature* dan *decline*. Penelitian ini dilakukan di perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 dengan menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan perusahaan. Metode penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling. Teknik Analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa informasi laba perusahaan saat tahap *growth* dan *mature* berpengaruh positif pada harga saham sedangkan pada tahap *decline* berpengaruh negatif. Informasi arus kas aktivitas operasi perusahaan saat tahap *growth*, *mature* dan *decline* berpengaruh positif pada harga saham. Informasi arus kas aktivitas investasi perusahaan saat tahap *growth* dan *mature* berpengaruh negatif pada harga saham sedangkan pada tahap *decline* berpengaruh positif. Informasi arus kas aktivitas pendanaan perusahaan saat tahap *growth*, *mature* dan *decline* berpengaruh positif pada harga saham.

Kata Kunci: Informasi Laba; Aliran Kas; Harga Saham; Siklus Hidup Perusahaan.

## *Earnings and Cash Flow Information on Stock Prices in Relation to The Company's Life Cycle*

### ABSTRACT

*This study aims to examine the effect of earnings information on stock prices in relation to the company's life cycle at the growth, mature and decline stages. This research was conducted in manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2019 using secondary data, namely the company's annual report. The method of determining the sample using purposive sampling method. The data analysis technique used is multiple linear regression. The results of the analysis show that the company's profit information during the growth and mature stages has a positive effect on stock prices while at the decline stage it has a negative effect. Information on the cash flow of the company's operating activities during the growth, mature and decline stages has a positive effect on stock prices. Information on the cash flow of the company's investment activities during the growth and mature stages has a negative effect on stock prices while at the decline stage it has a positive effect. Information on the cash flow of the company's funding activities during the growth, mature and decline stages has a positive effect on stock prices.*

Keywords: Profit Information; Cash Flow; Stock price; Company Life Cycle.

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 32 No. 1  
Denpasar, Januari 2022  
Hal. 43-61

DOI:  
10.24843/EJA.2022.v32.i01.p04

**PENGUTIPAN:**  
Suyanti, N. W. A., Ariyanto, D., Sudana, I. P. & Sari, M. M. R. (2022). Informasi Laba, Aliran Kas dan Harga Saham dalam Kaitannya dengan Siklus Hidup Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(1), 43-61

### RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:  
11 Desember 2021  
Artikel Diterima:  
12 Januari 2022

## PENDAHULUAN

Teori sinyal membahas bagaimana sebaiknya dan seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan harus disampaikan. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksterneal (Wolk *et al.*, 2001). Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi tersebut disebabkan adanya asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal. Asimetri informasi terjadi apabila manajemen mengetahui lebih banyak informasi serta prospek perusahaan dimasa mendatang dibandingkan pihak eksternal (Wolk *et al.*, 2001). Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan (*disclosure*) informasi akuntansi. Laporan keuangan merupakan sarana pengkomonikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak diluar perusahaan (Diesnawati, 2010).

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana untuk memperkuat dana perusahaan (Amir & Suaryana, 2019). Menurut Darmadji & Hendy (2011), saham (*stock*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dalam berinvestasi di pasar modal semakin tinggi *return* yang diharapkan, semakin tinggi pula risiko yang akan ditanggung sehingga para investor harus berhati-hati dalam melakukan investasi. Menurut Ang (2007) menyatakan bahwa pendapatan yang diinginkan oleh para pemegang saham adalah pendapatan dividen (*dividend yield*) dan *capital gain*. *Dividend yield* digunakan untuk mengukur jumlah dividen per lembar saham terhadap harga saham dalam bentuk persentase. Semakin besar *dividend yield*, maka investor akan semakin tertarik untuk membeli saham tersebut.

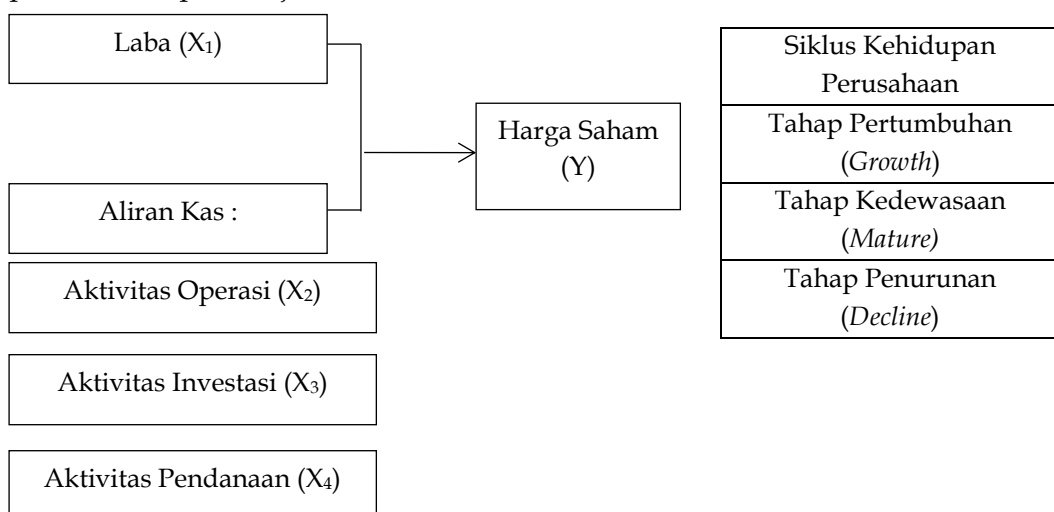
Dalam berinvestasi di pasar modal semakin tinggi *return* yang diharapkan, semakin tinggi pula risiko yang akan ditanggung sehingga para investor harus berhati-hati dalam melakukan investasi dan semakin tinggi harga pasar menunjukkan bahwa saham tersebut juga semakin diminati oleh investor karena semakin tinggi harga saham akan menghasilkan *capital gain* yang semakin besar pula (Simanjuntak, 2021). Laporan keuangan merupakan salah satu jenis informasi yang mudah didapatkan dibandingkan informasi lainnya, dan dengan menggunakan laporan keuangan investor juga akan dapat menghitung berapa besarnya pertumbuhan laba yang telah dicapai oleh perusahaan terhadap jumlah saham perusahaan (Harahap, 2017).

Menurut Sukardi & Kurniawan (2010) laporan arus kas adalah laporan keuangan yang memperlihatkan penerimaan kas dan pengeluaran kas selama periode waktu tertentu yang berasal dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut.

Dalam perspektif manajemen keuangan, tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, yang juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Kurnia, 2019). Pada sebuah perusahaan yang sudah *go public*, nilai sebuah perusahaan tercermin pada harga sahamnya yang diperdagangkan di bursa efek. Jika *harga* saham sebuah perusahaan turun maka nilai perusahaan

tersebut turun, kekayaan pemegang sahamnya juga turun. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan ini harus melandasi semua keputusan yang diambil dalam perusahaan (Ismaya, 2010). Bowen *et al.* (1986) menyatakan bahwa manfaat laporan arus kas adalah untuk memprediksi kegagalan, menaksir risiko, memprediksi pemberian pinjaman, penilaian perusahaan, dan memberikan informasi tambahan pada pasar modal. Lee & Choi (2002) menyatakan bahwa informasi yang disajikan arus kas lebih bermanfaat dalam menilai atau menganalisis keputusan, baik tentang investasi saham maupun tujuan peramalan arus kas lainnya.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh informasi laba dan informasi arus kas operasi, investasi serta pendanaan terhadap harga saham dalam kaitannya dengan siklus hidup perusahaan pada tahap *growth*, *mature* dan *decline*, dengan menguji pengaruh antar variabel tersebut akan memudahkan investor dalam melakukan analisis saham berdasarkan harga saham yang dikaitkan dengan siklus hidup perusahaan. Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena jumlah perusahaan yang masuk kategori perusahaan manufaktur lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, kemudian disusun konsep yang menjelaskan hubungan informasi laba dan aliran kas masih dianggap sebagai salah satu sumber informasi penting oleh para investor dan kreditor di dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Dimana informasi laba dan aliran kas yang terdiri dari aliran kas dari aktivitas operasi, aliran kas dari aktivitas investasi dan aliran kas dari aktivitas pendanaan tersebut memiliki pengaruh pada harga saham dalam kaitannya dengan siklus hidup perusahaan. Penelitian ini nantinya akan berkontribusi secara teoritis dan praktis, secara teoritis dapat memberikan kajian literatur untuk melakukan penelitian dimasa mendatang dan secara praktis dapat membantu para investor dalam melakukan pertimbangan dalam melakukan analisis terhadap harga saham yang ada di bursa efek. Konsep penelitian dapat disajikan Gambar 1.



**Gambar 1. Konsep Penelitian**

Sumber: Data Penelitian, 2021

Berdasarkan penelitian Atmini (2002) yang menemukan bahwa pada tahap *growth* besarnya laba berpengaruh signifikan dan berhubungan positif dengan nilai pasar ekuitas. Diesnawati (2010) menyatakan pada tahap *decline* informasi laba berpengaruh negatif terhadap harga saham, Yendrawati & Pratiwi (2015) menyatakan baik pada tahap *growth* laba lebih memiliki relevansi nilai daripada arus kas terhadap harga saham. Diversifikasi geografis tidak secara signifikan memoderasi hubungan antara siklus hidup perusahaan di fase pertumbuhan dan cash holding. Diversifikasi geografis secara signifikan memoderasi hubungan antara CSR dan cash holding. Setiawan & Nofrisel (2019) hubungan antara persediaan dan kinerja keuangan adalah positif pada tahap pertumbuhan awal dari siklus hidup organisasi dan berubah menjadi negatif pada tahap pertumbuhan akhir. Dari uraian tersebut, maka dihipotesiskan sebagai berikut.

H<sub>1</sub>: Informasi laba perusahaan saat tahap *growth* berpengaruh positif pada harga saham.

Black (1998) yang menyatakan bahwa pada tahap *mature* laba berhubungan positif dengan nilai pasar ekuitas. Yendrawati & Pratiwi (2015) menyatakan baik pada tahap *mature* laba lebih memiliki relevansi nilai daripada arus kas terhadap harga saham, sedangkan Husna & Haryanto (2019) siklus hidup perusahaan di fase kedewasaan tidak berpengaruh terhadap cash holding, siklus hidup perusahaan di fase penurunan tidak berpengaruh terhadap cash holding, sedangkan Husna & Haryanto (2019) siklus hidup perusahaan di fase kedewasaan tidak berpengaruh terhadap cash holding, siklus hidup perusahaan di fase penurunan tidak berpengaruh terhadap cash holding. Dari uraian tersebut, maka dihipotesiskan sebagai berikut.

H<sub>2</sub>: Informasi laba perusahaan saat tahap *mature* berpengaruh positif pada harga saham.

Tahap terakhir dari siklus hidup perusahaan yaitu tahap *decline*, posisi kompetitif perusahaan sudah tidak menarik lagi, persaingan semakin tajam dan pangsa pasar potensialnya semakin sempit. Kondisi ini mempersulit kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan biasanya perusahaan melaporkan laba negatif. Walaupun laba bernilai negatif, perusahaan memiliki kesempatan tumbuh yang besar dan prospek untuk menghasilkan laba positif di masa depan dengan harapan perusahaan melakukan investasi pada lini produk baru sehingga diharapkan harga saham tinggi. Laba diharapkan berhubungan negatif dengan harga saham. Diesnawati (2010) menyatakan pada tahap *decline* informasi laba berpengaruh negatif terhadap harga saham. Dari uraian tersebut, maka dihipotesiskan sebagai berikut.

H<sub>3</sub>: Informasi laba perusahaan saat tahap *decline* berpengaruh negatif pada harga saham.

Pengaruh arus kas dari aktivitas operasi (AKO) terhadap harga saham dalam kaitannya dengan siklus hidup perusahaan didasarkan pada teori sinyal, karena teori sinyal membahas bagaimana sebaiknya dan seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan harus disampaikan (Ross, 1977). Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal (Setiawanta & Hakim, 2019). Salah satu informasi yang dapat melengkapi gambaran kondisi ekonomi perusahaan adalah informasi mengenai siklus hidup perusahaan. Secara umum siklus hidup

perusahaan dibedakan menjadi empat tahap yaitu *start-up*, *growth*, *mature* dan *decline*. Berdasarkan penelitian sebelumnya Yendrawati & Pratiwi (2015) menyatakan baik pada tahap *growth* laba lebih memiliki relevansi nilai daripada arus kas terhadap harga saham. Black (1998) yang berhasil menemukan bukti bahwa aliran kas operasi pada tahap *growth* berhubungan positif dengan nilai pasar ekuitas. Diesnawati (2010) yang memperoleh bukti bahwa aliran kas operasi pada tahap *mature* aliran kas operasi berhubungan positif pada harga saham, dan Black (1998) menunjukkan bahwa aliran kas operasi pada tahap *decline* berhubungan positif dengan nilai pasar ekuitas. Dari uraian tersebut, maka dihipotesiskan sebagai berikut.

H<sub>4</sub>: Informasi AKO perusahaan saat tahap *growth* berpengaruh positif pada harga saham.

Berdasarkan penelitian sebelumnya Yendrawati & Pratiwi (2015) menyatakan baik pada tahap *mature* laba lebih memiliki relevansi nilai daripada arus kas terhadap harga saham. Diesnawati (2010) yang memperoleh bukti bahwa aliran kas operasi pada tahap *mature* aliran kas operasi berhubungan positif pada harga saham. Dari uraian tersebut, maka dihipotesiskan sebagai berikut.

H<sub>5</sub>: Informasi AKO perusahaan saat tahap *mature* berpengaruh positif pada harga saham.

Pengaruh arus kas dari aktivitas operasi (AKO) terhadap harga saham dalam kaitannya dengan siklus hidup perusahaan didasarkan pada teori sinyal, salah satu informasi yang dapat melengkapi gambaran kondisi ekonomi perusahaan adalah informasi mengenai siklus hidup perusahaan. Black (1998) menunjukkan bahwa aliran kas operasi pada tahap *decline* berhubungan positif dengan nilai pasar ekuitas. Dari uraian tersebut, maka dihipotesiskan sebagai berikut.

H<sub>6</sub>: Informasi AKO perusahaan saat tahap *decline* berpengaruh positif pada harga saham.

Pengaruh arus kas dari aktivitas investasi (AKI) terhadap harga saham dalam kaitannya dengan siklus hidup perusahaan didasarkan pada teori sinyal, karena teori sinyal membahas bagaimana sebaiknya dan seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan harus disampaikan (Widiyanti, 2019). Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Salah satu informasi yang dapat melengkapi gambaran kondisi ekonomi perusahaan adalah informasi mengenai siklus hidup perusahaan. Secara umum siklus hidup perusahaan dibedakan menjadi empat tahap yaitu *start-up*, *growth*, *mature* dan *decline*. Berdasarkan penelitian sebelumnya Yendrawati & Pratiwi (2015) menyatakan baik pada tahap *growth* laba lebih memiliki relevansi nilai daripada arus kas terhadap harga saham, sedangkan Husna & Haryanto (2019) menyatakan siklus hidup perusahaan di fase pengenalan berpengaruh negatif terhadap cash holding, siklus hidup perusahaan di fase pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap cash holding, siklus hidup perusahaan di fase kedewasaan tidak berpengaruh terhadap cash holding, siklus hidup perusahaan di fase penurunan tidak berpengaruh terhadap cash holding. Diversifikasi geografis tidak secara signifikan memoderasi hubungan antara siklus hidup perusahaan di fase pertumbuhan dan cash holding. Diversifikasi geografis secara signifikan memoderasi hubungan antara CSR dan cash holding. Atmini



(2002) dan Black (1998) yang menemukan bahwa pada tahap *growth* aliran kas investasi berpengaruh dan berhubungan negatif dengan harga saham, dan Diesnawati (2010) menyatakan aliran kas investasi pada tahap *decline* berpengaruh positif terhadap harga saham. Setiawan & Nofrisel (2019) hubungan antara persediaan dan kinerja keuangan adalah positif pada tahap pertumbuhan awal dari siklus hidup organisasi dan berubah menjadi negatif pada tahap pertumbuhan akhir. Dari uraian tersebut, maka dihipotesiskan sebagai berikut.

H<sub>7</sub>: Informasi AKI perusahaan saat tahap *growth* berpengaruh negatif pada harga saham.

Pengaruh arus kas dari aktivitas investasi (AKI) terhadap harga saham dalam kaitannya dengan siklus hidup perusahaan didasarkan pada teori sinyal, karena teori sinyal membahas bagaimana sebaiknya dan seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan harus disampaikan (Widiyanti, 2019). dan Black (1998) yang menemukan bahwa pada tahap *mature* aliran kas investasi berpengaruh dan berhubungan negatif dengan harga saham, dan Yendrawati & Pratiwi (2015) menyatakan baik pada tahap *mature* laba lebih memiliki relevansi nilai daripada arus kas terhadap harga saham. Dari uraian tersebut, maka dihipotesiskan sebagai berikut.

H<sub>8</sub>: Informasi AKI perusahaan saat tahap *mature* berpengaruh negatif pada harga saham.

Pengaruh arus kas dari aktivitas investasi (AKI) terhadap harga saham dalam kaitannya dengan siklus hidup perusahaan didasarkan pada teori sinyal, karena teori sinyal membahas bagaimana sebaiknya dan seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan harus disampaikan (Widiyanti, 2019). Diesnawati (2010) menyatakan aliran kas investasi pada tahap *decline* berpengaruh positif terhadap harga saham. Setiawan & Nofrisel (2019) hubungan antara persediaan dan kinerja keuangan adalah positif pada tahap pertumbuhan awal dari siklus hidup organisasi dan berubah menjadi negatif pada tahap pertumbuhan akhir.

H<sub>9</sub>: Informasi AKI perusahaan saat tahap *decline* berpengaruh positif pada harga saham.

Pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan (AKP) terhadap harga saham dalam kaitannya dengan siklus hidup perusahaan didasarkan pada teori sinyal, karena teori sinyal membahas bagaimana sebaiknya dan seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan harus disampaikan. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Salah satu informasi yang dapat melengkapi gambaran kondisi ekonomi perusahaan adalah informasi mengenai siklus hidup perusahaan. Secara umum siklus hidup perusahaan dibedakan menjadi empat tahap yaitu *start-up*, *growth*, *mature* dan *decline* (Tosungku, 2021). Berdasarkan penelitian sebelumnya Yendrawati & Pratiwi (2015) menyatakan baik pada tahap *growth* maupun *mature* laba lebih memiliki relevansi nilai daripada arus kas terhadap harga saham, sedangkan Husna & Haryanto (2019) menyatakan siklus hidup perusahaan di fase pengenalan berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, siklus hidup perusahaan di fase pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, siklus hidup perusahaan di fase kedewasaan tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, siklus hidup perusahaan di fase penurunan tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Diversifikasi geografis tidak secara signifikan memoderasi

hubungan antara siklus hidup perusahaan di fase pertumbuhan dan *cash holding*. Diversifikasi geografis secara signifikan memoderasi hubungan antara CSR dan *cash holding*. Black (1998) dan kemudian Atmini (2002) yang menemukan bahwa aliran kas pendanaan pada tahap *growth* dan *mature* berhubungan positif dengan harga saham, dan Diesnawati (2010) menyatakan aliran kas pendanaan pada tahap *decline* berpengaruh positif terhadap harga saham. Setiawan & Nofrisel (2019) hubungan antara persediaan dan kinerja keuangan adalah positif pada tahap pertumbuhan awal dari siklus hidup organisasi dan berubah menjadi negatif pada tahap pertumbuhan akhir. Dari uraian tersebut, maka dihipotesiskan sebagai berikut.

H<sub>10</sub>: Informasi AKP perusahaan saat tahap *growth* berpengaruh positif pada harga saham.

Pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan (AKP) terhadap harga saham dalam kaitannya dengan siklus hidup perusahaan didasarkan pada teori sinyal, karena teori sinyal membahas bagaimana sebaiknya dan seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan harus disampaikan. Black (1998) dan kemudian Atmini (2002) yang menemukan bahwa aliran kas pendanaan pada tahap *mature* berhubungan positif dengan harga saham. Setiawan & Nofrisel (2019) hubungan antara persediaan dan kinerja keuangan adalah positif pada tahap pertumbuhan awal dari siklus hidup organisasi dan berubah menjadi negatif pada tahap pertumbuhan akhir. Dari uraian tersebut, maka dihipotesiskan sebagai berikut.

H<sub>11</sub>: Informasi AKP perusahaan saat tahap *mature* berpengaruh positif pada harga saham.

Pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan (AKP) terhadap harga saham dalam kaitannya dengan siklus hidup perusahaan didasarkan pada teori sinyal, karena teori sinyal membahas bagaimana sebaiknya dan seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan harus disampaikan. Diesnawati (2010) menyatakan aliran kas pendanaan pada tahap *decline* berpengaruh positif terhadap harga saham. Setiawan & Nofrisel (2019) hubungan antara persediaan dan kinerja keuangan adalah positif pada tahap pertumbuhan awal dari siklus hidup organisasi dan berubah menjadi negatif pada tahap pertumbuhan akhir. Dari uraian tersebut, maka dihipotesiskan sebagai berikut.

H<sub>12</sub>: Informasi AKP perusahaan saat tahap *decline* berpengaruh positif pada harga saham.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian pengujian hipotesis. Penelitian ini dilakukan di perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 dengan menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan perusahaan. populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi Jumlah sampel yang digunakan adalah 545 perusahaan. Metode penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik Analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Adapun penentuan kriteria subyek dalam penelitian ini dilakukan dengan pertimbangan sebagai berikut yakni perusahaan sampel yang dipilih masih tercatat di BEI dan aktif diperdagangkan hingga saat ini, perusahaan sampel yang

dipilih memiliki usia listing 5 tahun dan memiliki data tahunan yang lengkap sejak tahun 2015 sampai tahun 2019, perusahaan sampel menerbitkan laporan keuangan tahunan untuk periode 1 Januari – 31 Desember.

Berikut ini dijelaskan definisi operasional dari masing-masing variabel.

Laba dalam penelitian ini merupakan hasil bersih setelah pajak. EPS (*earnings per share*) diperoleh dari jumlah laba yang didapat oleh setiap lembar saham biasa selama satu periode akuntansi. EPS pada penelitian ini berdasarkan pada penelitian Diesnawati (2010).

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga bank dan pajak}}{\text{Lembar saham yang beredar}} \dots\dots\dots (1)$$

Arus kas adalah informasi tentang kas masuk variabel keluar dalam suatu periode. Arus kas operasi adalah arus kas dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Arus kas operasi diproksi dengan CFOPS (*Cash Flow from Operating per Share*) yang diperoleh dari arus kas operasi dibagi dengan jumlah lembar saham.

$$CFOPS = \frac{\text{Cash Flow from Operating}}{\text{Lembar Saham}} \dots\dots\dots (2)$$

Arus kas investasi adalah aliran kas dari pelepasan untuk perolehan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Aktivitas yang tertolong investasi adalah aktivitas yang terjadi secara teratur dan menyebabkan penerimaan dan pembayaran kas. Arus kas investasi diproksi dengan CFIPS (*Cash Flow from Investing per Share*) yang diperoleh dari arus kas investasi dibagi dengan jumlah lembar saham.

$$CFIPS = \frac{\text{Cash Flow from Investing}}{\text{Lembar Saham}} \dots\dots\dots (3)$$

Arus kas pendanaan adalah aliran kas dari aktivitas yang mengakibatkan perubahan jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Aktivitas pendanaan mencakup transaksi dan peristiwa dimana kas itu diperoleh atau dibayarkan kepada pemilik dan kreditur misalnya penerbitan obligasi. Arus kas pendanaan diproksi dengan CFFPS (*Cash Flow from Financing per Share*) yang diperoleh dari arus kas pendanaan dibagi dengan jumlah lembar saham.

$$CFFPS = \frac{\text{Cash Flow from Financing}}{\text{Lembar Saham}} \dots\dots\dots (4)$$

Harga saham adalah nilai penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan, Burhanuddin (2009). Harga saham dalam penelitian ini merupakan harga penutupan akhir (*closing price*) dalam periode pengamatan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan ketersediaan data di Bursa Efek Indonesia (BEI) diperoleh sampel sebanyak 109 perusahaan. Sampel perusahaan terbagi menjadi 3 siklus hidup perusahaan yaitu 24 perusahaan tahap *growth*, 62 perusahaan tahap *mature* dan 23 perusahaan tahap *decline*. Proses pengambilan sampel menggunakan 5 tahun pengamatan sehingga sampel akhir berjumlah 545 perusahaan yang terbagi dari



120 perusahaan tahap *growth*, 310 perusahaan tahap *mature* dan 115 perusahaan tahap *decline*. Hasil deskriptif dari penelitian ini dijabarkan dalam Tabel 1.

Pada tahap *growth*, variabel laba memiliki nilai terendah -533,687, nilai tertinggi 9,120, mean -8,565 dan standar *deviation* 68,666. Nilai mean laba sebesar -8,565 berarti nilai rata-rata laba perusahaan yang menjadi sampel adalah sebesar -8,565 dengan standar *deviation* 68,666. Standar *deviation* laba sebesar 68,666 menunjukkan bahwa variasi atau sebaran data variabel laba cenderung homogen, karena titik standar deviasi mendekati rata-rata, yang artinya distribusi data semakin terpusat. Variabel arus kas aktivitas operasi memiliki nilai terendah -6324,590, nilai tertinggi 0,680, mean -106,962 dan standar *deviation* 812,951. Nilai mean arus kas aktivitas operasi sebesar -106,962 berarti nilai rata-rata arus kas aktivitas operasi perusahaan yang menjadi sampel adalah sebesar -106,962 dengan standar *deviation* 812,951. Standar *deviation* arus kas aktivitas operasi sebesar 812,951 menunjukkan bahwa variasi atau sebaran data variabel arus kas aktivitas operasi cenderung homogen, karena titik standar deviasi mendekati rata-rata, yang artinya distribusi data semakin terpusat. Variabel arus kas aktivitas investasi memiliki nilai terendah -2,347, nilai tertinggi 3091,547, mean 51,420 dan standar *deviation* 397,450. Nilai mean arus kas aktivitas investasi sebesar 51,420 berarti nilai rata-rata arus kas aktivitas investasi perusahaan yang menjadi sampel adalah sebesar 51,420 dengan standar *deviation* 397,450.

Standart *deviation* arus kas aktivitas investasi sebesar 397,450 menunjukkan bahwa variasi atau sebaran data variabel arus kas aktivitas investasi cenderung homogen, karena titik standar deviasi mendekati rata-rata, yang artinya distribusi data semakin terpusat. Variabel arus kas aktivitas pendanaan memiliki nilai terendah -0,193, nilai tertinggi 14044,196, mean 234,100 dan standar *deviation* 1805,459. Nilai mean arus kas aktivitas pendanaan sebesar 234,100 berarti nilai rata-rata arus kas aktivitas pendanaan perusahaan yang menjadi sampel adalah sebesar 234,100 dengan standar *deviation* 1805,459. Standar *deviation* arus kas aktivitas pendanaan sebesar 1805,459 menunjukkan bahwa variasi atau sebaran data variabel arus kas aktivitas investasi cenderung homogen, karena titik standar deviasi mendekati rata-rata, yang artinya distribusi data semakin terpusat.

Pada tahap *mature*, variabel laba memiliki nilai terendah -0,291, nilai tertinggi 65,001, mean 3,425 dan standar *deviation* 12,131. Nilai mean laba sebesar 3,425 berarti nilai rata-rata laba perusahaan yang menjadi sampel adalah sebesar 3,425 dengan standar *deviation* 12,131. Standar *deviation* laba sebesar 12,131 menunjukkan bahwa variasi atau sebaran data variabel laba cenderung homogen, karena titik standar deviasi mendekati rata-rata, yang artinya distribusi data semakin terpusat.

Variabel arus kas aktivitas operasi memiliki nilai terendah -80,186, nilai tertinggi 177,679, mean 1,907 dan standar *deviation* 25,954. Nilai mean arus kas aktivitas operasi sebesar 1,907 berarti nilai rata-rata arus kas aktivitas operasi perusahaan yang menjadi sampel adalah sebesar 1,907 dengan standar *deviation* 25,954. Standar *deviation* arus kas aktivitas operasi sebesar 25,954 menunjukkan bahwa variasi atau sebaran data variabel arus kas aktivitas operasi cenderung homogen, karena titik standar deviasi mendekati rata-rata, yang artinya distribusi data semakin terpusat. Variabel arus kas aktivitas investasi memiliki nilai terendah -147,498, nilai tertinggi 116,914, mean -2,741 dan standar *deviation* 28,241.

Nilai *mean* arus kas aktivitas investasi sebesar -2,741 berarti nilai rata-rata arus kas aktivitas investasi perusahaan yang menjadi sampel adalah sebesar -2,741 dengan standar *deviation* 28,241. Standar *deviation* arus kas aktivitas investasi sebesar 28,241 menunjukkan bahwa variasi atau sebaran data variabel arus kas aktivitas investasi cenderung homogen, karena titik standar deviasi mendekati rata-rata, yang artinya distribusi data semakin terpusat. Variabel arus kas aktivitas pendanaan memiliki nilai terendah -17,829, nilai tertinggi 49,386, mean 0,352 dan standar *deviation* 7,101. Nilai mean arus kas aktivitas pendanaan sebesar 0,352 berarti nilai rata-rata arus kas aktivitas pendanaan perusahaan yang menjadi sampel adalah sebesar 0,352 dengan standar *deviation* 7,101. Standar *deviation* arus kas aktivitas pendanaan sebesar 7,101 menunjukkan bahwa variasi atau sebaran data variabel arus kas aktivitas investasi cenderung homogen, karena titik standar deviasi mendekati rata-rata, yang artinya distribusi data semakin terpusat.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

		N	Minimum	Maximum	Mean	Std. deviation
<i>Growth</i>	Harga Saham	120	50	7025	864,58	1399,188
	Laba	120	-533,687	9,120	-8,565	68,666
	Aktivitas Operasi	120	-6324,590	0,680	-106,962	812,951
	Aktivitas Investasi	120	-2,347	3091,547	51,420	397,450
	Aktivitas Pendanaan	120	-0,193	14044,196	234,100	1805,459
	Valid N (listwise)	120				
<i>Mature</i>	Harga Saham	310	74	26000	3300,23	4937,068
	Laba	310	-0,291	65,001	3,425	12,131
	Aktivitas Operasi	310	-80,186	177,679	1,907	25,954
	Aktivitas Investasi	310	-147,498	116,914	-2,741	28,241
	Aktivitas Pendanaan	310	-17,829	49,386	0,352	7,101
	Valid N (listwise)	310				
<i>Decline</i>	Harga Saham	115	15,00	3595,00	566,91	865,041
	Laba	115	-146,38	1,94	-14,636	35,305
	Aktivitas Operasi	115	-289,20	111,35	-20,404	89,468
	Aktivitas Investasi	115	-41,80	675,11	38,672	139,864
	Aktivitas Pendanaan	115	-0,07	566,10	39,451	119,949
	Valid N (listwise)	115				

Sumber: Data Penelitian, 2021

Pada tahap *decline*, variabel laba memiliki nilai terendah -146,38, nilai tertinggi 1,94, mean -14,636 dan standar *deviation* 35,305. Nilai mean laba sebesar -14,636 berarti nilai rata-rata laba perusahaan yang menjadi sampel adalah sebesar -14,636 dengan standar *deviation* 35,305. Standar *deviation* laba sebesar 35,305 menunjukkan bahwa variasi atau sebaran data variabel laba cenderung homogen, karena titik standar deviasi mendekati rata-rata, yang artinya distribusi data semakin terpusat. Variabel arus kas aktivitas operasi memiliki nilai terendah -289,20, nilai tertinggi 111,35, mean -20,404 dan standar *deviation* 89,468. Nilai mean arus kas aktivitas operasi sebesar -20,404 berarti nilai rata-rata arus kas aktivitas operasi perusahaan yang menjadi sampel adalah sebesar -20,404 dengan standar

*deviation* 89,468. Standar *deviation* arus kas aktivitas operasi sebesar 89,468 menunjukkan bahwa variasi atau sebaran data variabel arus kas aktivitas operasi cenderung homogen, karena titik standar deviasi mendekati rata-rata, yang artinya distribusi data semakin terpusat. Variabel arus kas aktivitas investasi memiliki nilai terendah -41,80, nilai tertinggi 675,11, mean 38,672 dan standar *deviation* 139,864. Nilai mean arus kas aktivitas investasi sebesar 38,672 berarti nilai rata-rata arus kas aktivitas investasi perusahaan yang menjadi sampel adalah sebesar 38,672 dengan standar *deviation* 139,864. Standar *deviation* arus kas aktivitas investasi sebesar 139,864 menunjukkan bahwa variasi atau sebaran data variabel arus kas aktivitas investasi cenderung homogen, karena titik standar deviasi mendekati rata-rata, yang artinya distribusi data semakin terpusat. Variabel arus kas aktivitas pendanaan memiliki nilai terendah -0,07, nilai tertinggi 566,10, mean 39,451 dan standar *deviation* 119,949. Nilai mean arus kas aktivitas pendanaan sebesar 39,451 berarti nilai rata-rata arus kas aktivitas pendanaan perusahaan yang menjadi sampel adalah sebesar 39,451 dengan standar *deviation* 119,949. Standar *deviation* arus kas aktivitas pendanaan sebesar 119,949 menunjukkan bahwa variasi atau sebaran data variabel arus kas aktivitas pendanaan cenderung homogen, karena titik standar deviasi mendekati rata-rata, yang artinya distribusi data semakin terpusat. Pada Tabel 2. dijelaskan hasil regresi dari penelitian ini.

Pengaruh Laba terhadap Harga Saham Dalam Kaitannya dengan Siklus Hidup Perusahaan. Tahap *growth* hipotesis menyatakan bahwa informasi laba perusahaan saat tahap *growth* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan koefisien regresi  $X_1$  sebesar 0,205 dengan tingkat signifikansi 0,008 yang lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Sehingga disimpulkan bahwa informasi laba perusahaan saat tahap *growth* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis pertama diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Diesnawati (2010) dan Suprasto (2003). Sesuai juga dengan pernyataan *Financial Accounting Standards Board* No. 1 yang menyatakan bahwa sasaran utama laporan keuangan adalah informasi tentang prestasi laba yang disajikan melalui pengukuran laba dan komponennya, dan laba bermanfaat untuk membantu pengambilan keputusan investor dan kreditor. Perusahaan yang berada tahap *growth* mampu menghasilkan laba positif yang menunjukkan keberhasilan dalam memperoleh pangsa pasar sehingga investor menilai perusahaan tersebut mempunyai prospek yang bagus di masa depan, sehingga jika investor menilai suatu perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus dimasa depan maka hal ini akan meningkatkan minat investor tersebut untuk membeli perusahaan yang berada di tahap *growth* dan mampu menghasilkan laba positif, jika peminat dari saham tersebut tinggi maka akan meningkatkan harga saham tersebut di bursa efek (Silalahi & Sihotang, 2021). Tahap *mature* hipotesis menyatakan bahwa informasi laba perusahaan saat tahap *mature* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan koefisien regresi  $X_2$  sebesar 0,267 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Sehingga disimpulkan bahwa informasi laba perusahaan saat tahap *mature* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis kedua diterima.

**Tabel 2. Hasil Uji Regresi**

		<i>Expected correlation</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-ratio</i>	<i>p-value</i>		
<i>Growth</i>	<i>const</i>	?	0,042	0,064	,652	0,516		
	Laba	+	0,205	0,076	2,709	0,008	p<0,001	
	Aktivitas Operasi	+	0,340	0,093	3,648	0,000	p<0,001	
	Aktivitas Investasi	-	-0,280	0,081	-3,433	0,001	p<0,001	
	Aktivitas Pendanaan	+	0,463	0,138	3,349	0,001	p<0,001	
	<i>Mature</i>	<i>const</i>	?	0,008	0,048	0,161	0,872	
		Laba	+	0,267	0,068	3,916	0,000	p<0,001
Aktivitas Operasi		+	0,231	0,080	2,894	0,004	p<0,001	
Aktivitas Investasi		-	-0,296	0,088	-3,363	0,001	p<0,001	
Aktivitas Pendanaan		+	0,185	0,075	2,471	0,014	p<0,005	
<i>Decline</i>		<i>const</i>	?	0,009	0,053	0,164	0,870	
		Laba	-	-0,394	0,090	-4,394	0,000	p<0,001
	Aktivitas Operasi	+	0,806	0,077	10,527	0,000	p<0,001	
	Aktivitas Investasi	+	0,715	0,350	2,042	0,044	p<0,005	
	Aktivitas Pendanaan	+	1,129	0,354	3,186	0,002	p<0,001	
	R square			0,319				
	Adj. R square			0,289				
F hitung			316,611					
Sig F hitung			0,000					

Sumber: Data Penelitian, 2021

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Diesnawati (2010) dan Susanto & Ekawati (2006). Perusahaan pada tahap ini sudah mapan dan mampu membiaya pertumbuhan penjualannya. Oleh karena itu, investor memperhatikan laba untuk menilai prospek perusahaan pada tahap *mature* dimasa depan (Khlifi, 2021) dan (Kurniati, 2019). Tahap *decline* hipotesis menyatakan bahwa informasi laba perusahaan saat tahap *mature* berpengaruh negatif pada harga saham. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan koefisien regresi  $X_3$  sebesar -0,394 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Sehingga disimpulkan bahwa informasi laba perusahaan saat tahap *decline* berpengaruh negatif pada harga saham. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis ketiga diterima. Hasil penelitian ini menggunakan teori sinyal, karena teori sinyal membahas bagaimana sebaiknya dan seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan harus disampaikan. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal yaitu informasi laba perusahaan. Tahap *decline* perusahaan akan mengalami penurunan, dimana penjualan produk perusahaan akan mengalami kejenuhan, selanjutnya penurunan (Sihombing & Sitanggang, 2018). Apabila

perusahaan tidak melakukan tindakan apapun, tingkat penjualan akan semakin merosot, perusahaan akan mengalami kerugian. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Anthony & Ramesh (1992) dan Diesnawati (2010). Pada tahap *decline* posisi kompetitif perusahaan sudah tidak menarik lagi, persaingan semakin tajam dan pangsa pasar potensialnya semakin sempit. Kondisi ini mempersulit kemampuan perusahaan dalam menghaikan laba.

Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi (AKO) terhadap Harga Saham Dalam Kaitannya dengan Siklus Hidup Perusahaan. Tahap *growth* hipotesis menyatakan bahwa informasi arus kas aktivitas operasi perusahaan saat tahap *growth* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan koefisien regresi  $X_4$  sebesar 0,340 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Sehingga disimpulkan bahwa informasi arus kas aktivitas operasi perusahaan saat tahap *growth* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis keempat diterima. Jika dikaitkan dengan teori sinyal yang digunakan sebagai *grand theory* pada penelitian ini, teori sinyal dapat menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal (Kiesling *et al.*, 2017), yakni informasi yang diberikan berkaitan dengan informasi arus kas aktivitas operasi perusahaan, dengan adanya teori sinyal ini pada tahap *growth* perusahaan mampu menghasilkan aliran kas positif yang menunjukkan keberhasilan dalam memperoleh pangsa pasar dan dapat membiayai investasi besar yang akan dilakukan perusahaan (Hakim & Putra, 2019). Hasil penelitian konsisten dengan penelitian Diesnawati (2010) dan Suprasto (2003). Perusahaan yang berada pada tahap *growth* mampu menghasilkan aliran kas dari aktivitas operasi positif dimana dapat memberikan informasi tambahan bagi para pemakai laporan keuangan dan laporan arus kas berhubungan dengan jumlah pembayaran deviden sehingga investor menilai perusahaan tersebut mempunyai prospek yang bagus dimasa depan (Kim, 2021) dan (Yu & Webb, 2017).

Tahap *mature* hipotesis menyatakan bahwa informasi arus kas aktivitas operasi perusahaan saat tahap *mature* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan koefisien regresi  $X_5$  sebesar 0,231 dengan tingkat signifikansi 0,004 yang lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Sehingga disimpulkan bahwa informasi arus kas aktivitas operasi perusahaan saat tahap *mature* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis kelima diterima.

Jika dikaitkan dengan teori sinyal yang digunakan sebagai *grand theory* pada penelitian ini, teori sinyal dapat menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal, yakni informasi yang diberikan berkaitan dengan informasi arus kas aktivitas operasi perusahaan, dengan adanya teori sinyal ini pada perusahaan yang berada pada tahap *mature* mengalami puncak penjualan sehingga aliran kas operasi perusahaan yang dihaikan tinggi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Diesnawati (2010) dan Susanto & Ekawati (2006). Aliran kas operasi positif dan tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sudah mapan dan mampu membiayai pertumbuhannya (Neves *et al.*, 2021).

Tahap *decline* hipotesis menyatakan bahwa informasi arus kas aktivitas operasi perusahaan saat tahap *decline* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan



hasil analisis menunjukkan koefisien regresi  $X_6$  sebesar 0,806 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Sehingga disimpulkan bahwa informasi arus kas aktivitas operasi perusahaan saat tahap *decline* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis keenam diterima.

Jika dikaitkan dengan teori sinyal yang digunakan sebagai grand theory pada penelitian ini, teori sinyal dapat menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal (Kiesling *et al.*, 2017), yakni informasi yang diberikan berkaitan dengan informasi arus kas aktivitas operasi perusahaan, dengan adanya teori sinyal ini pada tahap *decline*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Diesnawati (2010) dan Susanto & Ekawati (2006). Perusahaan yang berada pada tahap *decline*, harga saham dipengaruhi oleh aliran kas operasi (Parhusip & Khairunisa, 2015). Temuan ini menunjukkan bahwa dalam menilai kinerja serta prospek masa depan perusahaan yang berada pada tahap *decline*, investor lebih menekankan pada aliran kas dari aktivitas operasi. Dalam hal ini aliran kas operasi mengandung informasi tentang kemampuan perusahaan mampu menghasilkan modal atas kegiatan operasinya sendiri, yakni membayar kepada para debitur dalam kasus likuidasi (Roma *et al.*, 2020).

Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Investasi (AKI) terhadap Harga Saham Dalam Kaitannya dengan Siklus Hidup Perusahaan. Tahap *growth* hipotesis menyatakan bahwa informasi arus kas aktivitas investasi perusahaan saat tahap *growth* berpengaruh negatif pada harga saham. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan koefisien regresi  $X_7$  sebesar -0,280 dengan tingkat signifikansi 0,001 yang lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Sehingga disimpulkan bahwa informasi arus kas investasi perusahaan saat tahap *growth* berpengaruh negatif pada harga saham. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis ketujuh diterima.

Hasil penelitian ini menggunakan teori sinyal, karena teori sinyal membahas bagaimana sebaiknya dan seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan harus disampaikan. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal yaitu informasi arus kas aktivitas investasi perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Black (1998) dan Diesnawati (2010). Perusahaan pada tahap *growth* yang arus kas aktivitas investasi bernilai negatif karena perusahaan masih melakukan investasi dalam mempertahankan pangsa pasar. Arus kas aktivitas investasi bernilai negative mencerminkan bahwa perusahaan masih melakukan investasi dalam menguasai infrastruktur, memiliki kesempatan tumbuh dan prospek yang baik dimasa depan sehingga harga saham diharapkan tinggi. Tahap *mature* hipotesis menyatakan bahwa informasi arus kas aktivitas investasi perusahaan saat tahap *mature* berpengaruh negatif pada harga saham. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan koefisien regresi  $X_8$  sebesar -0,296 dengan tingkat signifikansi 0,001 yang lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Sehingga disimpulkan bahwa informasi arus kas investasi perusahaan saat tahap *mature* berpengaruh negatif pada harga saham. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis kedelapan diterima.

Hasil penelitian ini menggunakan teori sinyal, karena teori sinyal membahas bagaimana sebaiknya dan seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau

kegagalan harus disampaikan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal yaitu informasi arus kas aktivitas investasi perusahaan (Bestari & Kiswanto, 2019) dan (Ross, 1977). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Atmini (2002) dan Susanto & Ekawati (2006). Perusahaan pada tahap *mature* lebih memfokuskan pada ekspansi usahanya. Aliran kas investasi pada tahap *mature* bernilai negatif mencerminkan bahwa perusahaan masih memiliki peluang melakukan investasi dan prospek yang baik di masa depan sehingga harga saham diharapkan tinggi.

Tahap *decline* hipotesis menyatakan bahwa informasi arus kas aktivitas investasi perusahaan saat tahap *decline* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan koefisien regresi  $X_9$  sebesar 0,715 dengan tingkat signifikansi 0,044 yang lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Sehingga disimpulkan bahwa informasi arus kas investasi perusahaan saat tahap *decline* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis kesembilan diterima. Hasil penelitian ini menggunakan teori sinyal, karena teori sinyal membahas bagaimana sebaiknya dan seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan harus disampaikan. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal yaitu informasi arus kas aktivitas investasi perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Diesnawati (2010). Perusahaan pada tahap *decline* lebih banyak menjual aktiva, yaitu aktiva yang tidak produktif, daripada membeli aktiva sehingga arus kas investasi diharapkan bernilai positif (Syamita & Sebrina, 2019). Dengan asumsi bahwa manajer membuat keputusan yang terbaik bagi kepentingan investor. Tindakan manajer menjual aktiva yang tidak produktif ini dipandang investor sebagai Tindakan dalam menyelamatkan kelangsungan hidup perusahaan. Pemilik saham berharap tindakan pihak manajemen tersebut akan mampu mengembalikan perusahaan ketahap *growth* atau *mature*, mampu menunda kegagalan selama beberapa tahun sehingga diharapkan harga saham cukup tinggi (Parhusip & Khairunisa, 2015).

Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan (AKP) terhadap Harga Saham Dalam Kaitannya dengan Siklus Hidup Perusahaan. Tahap *growth* hipotesis menyatakan bahwa informasi arus kas aktivitas pendanaan perusahaan saat tahap *growth* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan koefisien regresi  $X_{10}$  sebesar 0,463 dengan tingkat signifikansi 0,001 yang lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Sehingga disimpulkan bahwa informasi arus kas pendanaan perusahaan saat tahap *growth* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis kesepuluh diterima. Hasil penelitian ini menggunakan teori sinyal, karena teori sinyal membahas bagaimana sebaiknya dan seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan harus disampaikan. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal yaitu informasi arus kas aktivitas pendanaan perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Diesnawati (2010) dan Susanto & Ekawati (2006). Perusahaan pada tahap *growth* tingkat pembayaran deviden perusahaan masih rendah karena kas masih difokuskan untuk keperluan pendanaan (Parhusip & Khairunisa, 2015). Arus kas aktivitas pendanaan positif

mencerminkan perusahaan memiliki kesempatan tumbuh sehingga harga saham tinggi (Solechah *et al.*, 2018). Tahap *mature* hipotesis menyatakan bahwa informasi arus kas aktivitas pendanaan perusahaan saat tahap *mature* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan koefisien regresi  $X_{11}$  sebesar 0,185 dengan tingkat signifikansi 0,014 yang lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Sehingga disimpulkan bahwa informasi arus kas pendanaan perusahaan saat tahap *mature* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis kesebelas diterima.

Hasil penelitian ini menggunakan teori sinyal, karena teori sinyal membahas bagaimana sebaiknya dan seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan harus disampaikan. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal yaitu informasi arus kas aktivitas pendanaan perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Diesnawati (2010) dan Susanto & Ekawati (2006). Perusahaan pada tahap *mature* perusahaan berada pada posisi mapan dan mampu menghasilkan arus kas aktivitas pendanaan positif dalam jumlah besar (Matofani *et al.*, 2021). Perusahaan membutuhkan dana besar untuk ekspansi perusahaan (Parhusip & Khairunisa, 2015). Arus kas aktivitas pendanaan positif mencerminkan perusahaan memiliki kesempatan tumbuh sehingga diharapkan harga saham tinggi. Tahap *decline* hipotesis menyatakan bahwa informasi arus kas aktivitas pendanaan perusahaan saat tahap *decline* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan koefisien regresi  $X_{12}$  sebesar 1,129 dengan tingkat signifikansi 0,002 yang lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Sehingga disimpulkan bahwa informasi arus kas pendanaan perusahaan saat tahap *decline* berpengaruh positif pada harga saham. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis keduabelas diterima.

Hasil penelitian ini menggunakan teori sinyal, karena teori sinyal membahas bagaimana sebaiknya dan seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan harus disampaikan. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal yaitu informasi arus kas aktivitas pendanaan perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Diesnawati (2010) dan Susanto & Ekawati (2006). Perusahaan pada tahap *decline* perusahaan memiliki kesempatan tumbuh yang terbatas, menghadapi persaingan yang semakin tajam, pangsa pasar potensial yang semakin sempit dan ekspansi yang semakin tidak menguntungkan. Penurunan ini tidak selalu mengarahkan perusahaan menuju kegagalan. Perusahaan dapat regenerasi dengan investasi pada lini produk baru, tindakan pihak manajemen tersebut akan mampu mengembalikan perusahaan ketahap *growth* atau *mature*, mampu menunda kegagalan selama beberapa tahun sehingga diharapkan harga saham cukup tinggi.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian maka simpulan yang dapat diberikan adalah sebagai berikut Informasi laba perusahaan saat tahap *growth*, dan informasi laba perusahaan saat tahap *mature* berpengaruh positif pada harga saham, informasi laba perusahaan saat tahap *decline* berpengaruh negatif pada harga saham, informasi arus kas aktivitas operasi perusahaan saat tahap *growth*, *mature* dan

*decline* berpengaruh positif pada harga saham. Informasi arus kas aktivitas investasi perusahaan saat tahap *growth* dan pada tahap *mature* berpengaruh negatif pada harga saham. Informasi arus kas aktivitas investasi perusahaan saat tahap *decline* berpengaruh positif pada harga saham. Informasi arus kas aktivitas pendanaan perusahaan saat tahap *growth*, *mature* dan *decline* berpengaruh positif pada harga saham perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015–2019.

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan diatas, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut. Bagi perusahaan yakni perusahaan pada tahap *decline* diharapkan untuk segera melakukan tindakan seperti menjual aktiva yang tidak produktif dan melakukan investasi pada lini produk baru sehingga mengembalikan perusahaan ketahap *growth* atau *mature*. Bagi peneliti, dikarenakan penelitian ini memiliki keterbatasan terkait sampel penelitian yang digunakan yakni hanya menggunakan sector manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, dan hanya pada kurun waktu tertentu, maka selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel penelitian yaitu menggunakan semua sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta menambah kurun waktu penelitian yang dilakukan.

## REFERENSI

- Amir, P. Q., & Suaryana, I. G. N. A. (2019). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Right Issue pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(1), 159–187. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i01.p07>
- Ang, R. (2007). Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide To Indonesian Capital Market ). In *Mediasoft Indonesia*.
- Anthony, J. H., & Ramesh, K. (1992). Association between accounting performance measures and stock prices. A test of the life cycle hypothesis. *Journal of Accounting and Economics*, 15(2–3), 203–227. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(92\)90018-W](https://doi.org/10.1016/0165-4101(92)90018-W)
- Atmini, S. (2002). Asosiasi Siklus Hidup Perusahaan dengan Incremental Value-Relevance Informasi Laba dan Arus Kas. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 5, No, 257-276.
- Bestari, S. R. P., & Kiswanto, K. (2019). Analisis Moderasi Mediasi Hubungan Arus Kas-Investasi, CSR, Dan Biaya Agensi. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 14(1), 33–48. <https://doi.org/10.21009/wahana.14.013>
- Black, E. L. (1998). Which is More Value Relevant: Earning or Cash Flows? A Life Cycle Examination. *Journal of Financial Statements Analysis* 4.
- Bowen, Robert M, D. Burgstahler, Daley, L, A. (1986). Evidence on the Relationships Between Earning and Various Measures of Cash Flow. *The Accounting Review*, XI, No. 4, 213-225.
- Burhanuddin. (2009). Pengaruh Earning per share terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan. Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Palu, Sulawesi Tengah*.
- Darmadji, Tripto., Hendy, M. F. (2011). *Pasar Modal Di Indonesia*.
- Diesnawati, N. W. (2010). Pengaruh Informasi Laba Dan Aliran Kas Pada Harga Saham Dalam Kaitannya Dengan Siklus Hidup Perusahaan. *Universitas*

*Udayana.*

- Hakim, L., & Putra, T. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Saldo Laba, Dan Aliran Kas Operasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 3(1), 37–47. <https://doi.org/10.46367/jas.v3i1.161>
- Harahap, F. (2017). Perancangan Sistem Informasi Keuangan Pada CV. Sinar Jaya. *Seminar Nasional Informatika (SNIf)*, 1(1), 140–146.
- Husna, Y. N., & Haryanto, H. (2019). Pengaruh Siklus Hidup Perusahaan dan Corporate Social Responsibility terhadap Kebijakan Cash Holding dengan Diversifikasi Geografis sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* •, 4(2), 223–251.
- Ismaya. Sujana. (2010). *Kamus Akuntansi*.
- Khelifi, F. (2021). Web-based financial reporting, social media and information asymmetry: the case of Saudi Arabia. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, ahead-of-p(ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2021-0008>
- Kiessling, T., Martin, T. M., & Yasar, B. (2017). The power of signaling: presidential leadership and rhetoric over 20 years. *Leadership and Organization Development Journal*, 38(5), 662–678. <https://doi.org/10.1108/LODJ-03-2016-0059>
- Kim, R. (2021). Dividend reputation, dividend yield and stock returns in Korea. *Journal of Derivatives and Quantitative Studies: 선물연구*, 29(1), 73–99. <https://doi.org/10.1108/jdqs-09-2020-0023>
- Kurnia, D. (2019). Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 6(2), 182–186.
- Kurniati, S. (2019). Stock returns and financial performance as mediation variables in the influence of good corporate governance on corporate value. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(2), 1289–1309. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2018-0308>
- Lee, B. B., & Choi, B. . (2002). Company Size, Auditor Type, and Earnings Management. *Journal of Forensic Accounting*.
- Matofani, M., Taufiq, T., & Sari, R. (2021). The Effect of Net Income, Company's value, Sales growth and Institutional Ownership on The Dividend Policy of Syariah Stocks and Common stocks listed in BEI in 2013-2015. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Keuangan*, 2(4), 519–533. <https://doi.org/10.53697/emak.v2i4.263>
- Neves, M. E., Abreu Pinto, M., Assunção Fernandes, C. M. de, & Simões Vieira, E. F. (2021). Value and growth stock returns: international evidence (JES). *International Journal of Accounting and Information Management*, 29(5), 698–733. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-05-2021-0097>
- Parhusip, M. F., & Khairunisa. (2015). Pengaruh Relevansi Nilai Informasi Laba Dan Aliran Kas Terhadap Harga Saham Dalam Kaitannya Dengan Siklus Hidup Perusahaan Mariana Fatmasari Parhusip \* Khairunisa. *Jurnal Akuntansi Managemen*, 4(1), 98–108.
- Roma, C. M. da S., Louzada, L. C., Roma, P. M. da S., Goto, H., & Souma, W. (2020). Earnings management, policy uncertainty and firm life cycle stages: evidence



- from publicly traded companies in the USA and Brazil. *Journal of Financial Economic Policy*, 13(3), 371-390. <https://doi.org/10.1108/JFEP-02-2020-0031>
- Ross, S. A. (1977). Determination Of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *Bell J Econ*. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Setiawan, F., & Nofrisel, N. (2019). Perspektif Siklus Hidup Perusahaan Dalam Hubungan Antara Inventori Dan Kinerja Finansial. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*. <https://doi.org/10.30659/ekobis.20.1.40-61>
- Setiawanta, Y., & Hakim, M. A. (2019). Apakah sinyal kinerja keuangan masih terkonfirmasi? : Studi empiris lembaga keuangan di PT. BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 289-312. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2048>
- Sihombing, S., & Sitanggang, D. (2018). Analisis Desain Produk Dan Jasa. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 4(2), 137-156.
- Silalahi, E. R. ., & Sihotang, V. A. P. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(2), 153-166.
- Simanjuntak, J. (2021). *Analisis Kinerja Portofolio Saham Lq45 Sebelum Dan Selama Masa Pandemi Covid-19*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta.
- Solechah, S., Andini, R., & Hartono. (2018). Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Serta Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran*, 4(4), 1-20. <http://weekly.cnbnews.com/news/article.html?no=124000>
- Sukardi, Kodrat David., Kurniawan, I. (2010). *Manajemen Investasi*.
- Suprasto, B. (2003). *Asosiasi antara Ukuran Performa Akuntansi dan Return Saham: Suatu Pengujian terhadap Hipotesis Siklus Kehidupan Perusahaan*. Tesis Program Pascasarjana. Universitas Gadjah Mada.
- Susanto, R. S., & Ekawati, E. (2006). Relevansi Nilai Informasi Laba dan Aliran Kas terhadap Harga Saham dalam Kaitannya dengan Siklus Hidup Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Syamita, W., & Sebrina, N. (2019). Analisis Relevansi Nilai Capital Expenditure Pada Siklus Hidup Perusahaan Yang Berbeda. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 865-882. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i3.115>
- Tosungku, L. O. A. S. (2021). *Struktur Modal Dan Patronase Politik Di Indonesia [Universitas Isalm Indonesia]*. <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/33443>
- Widiyanti, M. (2019). Prodi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya, Palembang, Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(3).
- Wolk, H. I., Dodd, J. L., & Tearney, M. G. (2001). *Accounting theory : a conceptual and institutional approach*. South Western College Publishing.
- Yendrawati, R., & Pratiwi, R. S. I. (2015). Relevansi Nilai Informasi Laba Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 5(2), 161-170. <https://doi.org/10.15294/jdm.v5i2.3658>
- Yu, S., & Webb, G. (2017). The information content of dividend initiation announcements: The case of information technology firms. *Managerial Finance*, 43(7), 794-811. <https://doi.org/10.1108/MF-10-2015-028>